



中航证券金融研究所

分析师: 李欣

证券执业证书号: S0640515070001

研究助理: 王茂森

证券执业证书号: S0640116050023

邮箱: wangms9@139.com

四维图新(002405)公司2016年半年报点评: 业绩稳步增长 “软硬一体化”车联网加速成型

行业分类: 信息技术

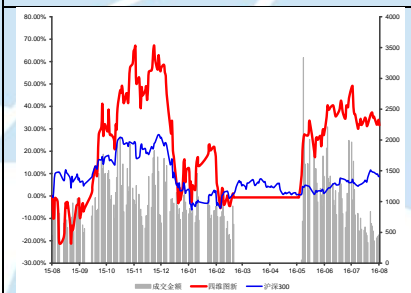
2016年8月25日

公司投资评级	持有
当前股价(16.08.25)	23.35

基础数据 (16.08.25)

上证指数	3068.33
总股本(亿)	10.67
流通A股(亿)	9.99
流通A股市值(亿)	233
每股净资产(元)	2.46
PE	181
PB	9.48

近一年公司与上证指数走势对比图



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

➤ **事件:** 2016年1-6月,公司实现营收7.14亿,同比增长5.64%,归属于上市公司股东净利润0.78亿,同比增长10.07%,基本每股收益0.08元/股,同比增长14.29%。

➤ 投资要点

● **导航电子地图业务承压,营收和毛利率同步走低。**公司是中国第一大导航电子地图供应商,已经连续7年在中国车载导航地图市场份额超60%,连续3年在手机导航地图市场份额超50%。由于公司在导航电子地图领域具备绝对统治地位,因此产品的毛利率一直维持在80%以上的高位。但近年来,导航电子地图市场竞争日趋激烈,公司亦面临产品价格逐渐下行的压力。报告期内,导航电子地图业务毛利率下降1.12%变为89.09%;营收也同步下降,上半年共实现营收3.37亿,比上年同期下降10.22%。

● **主营业务结构优化,综合地理信息服务比例持续提升。**公司在保证核心地图产品的基础上,加快业务升级,逐渐提升基于地图产品和位置大数据的综合地理信息服务业务份额。报告期内,综合地理信息服务业务高速增长,实现营收3.77亿,比上年同期增加25.36%。自去年下半年以来,综合地理信息服务营收首次超越导航电子地图业务,逐步深入推进公司向“基于位置信息大数据+算法+计算能力的平台服务提供商”的角色转变。

● **定增+战略合作,加速车联网全产业链布局。**报告期内,公司深入贯彻“软硬一体化”战略,在公司原有数据和软件基础上,通过投资并购积极向硬件行业延伸,加紧车联网各环节的全面布局。上半年,公司并购杰发科技,将车联网产业链延伸到关键的汽车芯片环节。根据收购杰发科技的交易报告书显示,公司收购杰发科技后基本形成了地图数据+导航软件+手机车联+车载语音+内容服务+车联网数据云+汽车芯片的完整软硬件一体化车联网解决方案,用户规模稳步扩张。此外,根据公司半年报及上半年与威马汽车、蔚来汽车签署的协议显示:公司还陆续将与京东金融集团、延锋伟世通、威马汽车、蔚来汽车等在汽车消费、导航引擎、自动驾驶、车联网等方面展开深入合作,充分发挥公司在导航和地图数据的技术和资源优势。公司在车联网领域的战略布局清晰,合作伙伴实力雄厚,在车联网发展初期卡位优势明显,随着车联网快速崛起,未来业绩爆发式增长是大概率事件。

● **风险提示:** 导航电子地图竞争持续加剧,车联网推进不达预期。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万)	1059.01	1506.15	2003.64	2961.37	4038.13
增长率(%)	20.22%	42.22%	33.03%	47.80%	36.36%
归属母公司股东净利润(百万)	117.50	130.16	184.25	374.05	535.86
增长率(%)	11.56%	10.77%	41.56%	103.01%	43.26%
每股收益(元)	0.11	0.12	0.17	0.35	0.50

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布

证券研究报告

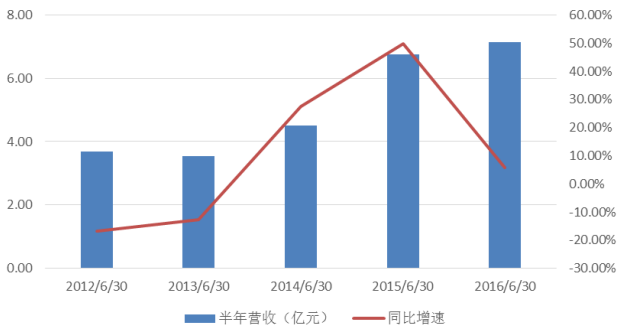
请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址: 深圳市深南大道3024号航空大厦29楼

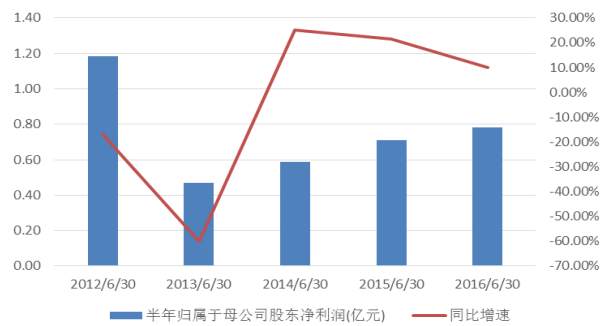
公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 0755-83692635

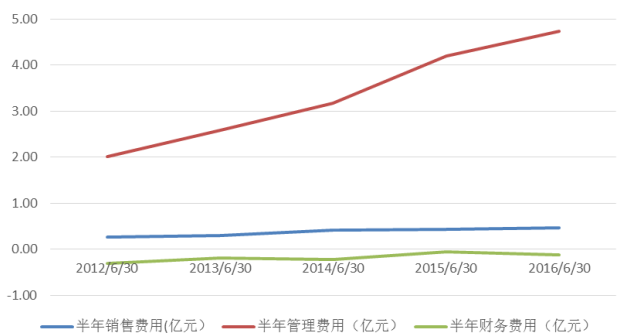
传真: 0755-83688539

◆ 公司主要财务数据
图 1: 公司营业收入及增速


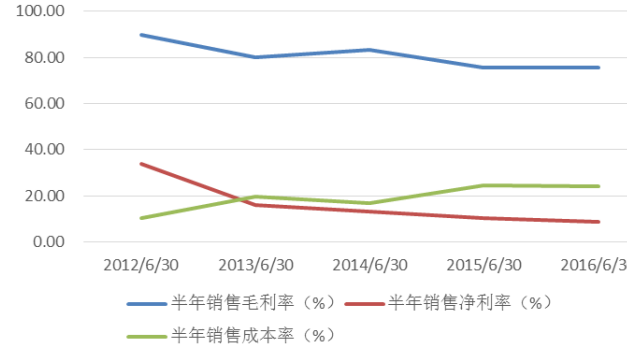
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 2: 公司净利润及增速


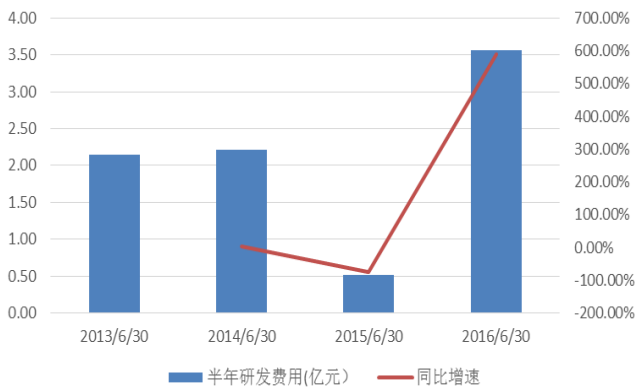
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 3: 公司营业成本: 三费


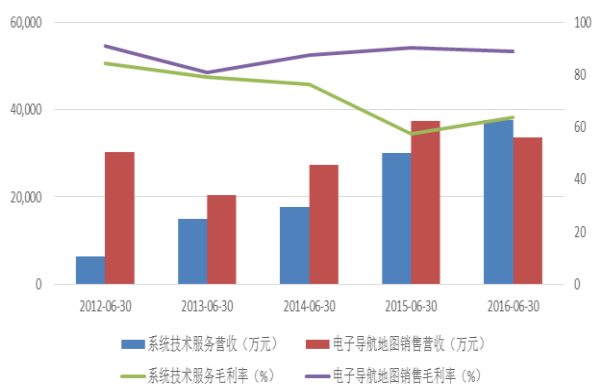
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 4: 公司毛利率与净利润率


资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 5: 公司研发费用


资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 6: 公司主营业务


资料来源: wind, 中航证券金融研究所

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下:

- 买入 : 预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平, 股价绝对值将会上涨。
持有 : 预计未来六个月总回报与综合指数增长相若, 股价绝对值通常会上涨。
卖出 : 预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平, 股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下:

- 增持 : 预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性 : 预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持 : 预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数, 是指该股票所在交易市场的综合指数, 如果是在深圳挂牌上市的, 则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准, 如果是在上海挂牌上市的, 则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

李欣, SAC 执业证书号: S0640515070001, 分析师, 从事军工行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性, 而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。